

I. TARPTAUTINĖ APLINKA

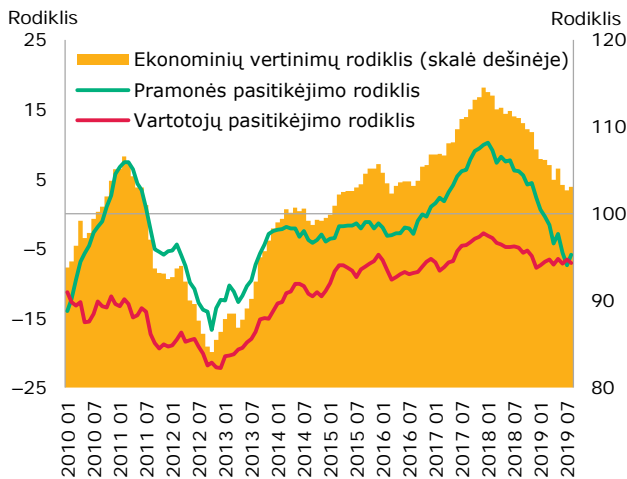
Pasaulio ekonomikos augimas toliau lėtėja. 2019 m. pirmąją pusę augimą palaikė palankios sąlygos finansų rinkose, centrinių bankų skatinamosios pinigų politikos priemonės, gera situacija darbo rinkoje (mažas nedarbas ir kylantys atlyginimai), vis dar aukšti vartotojų pasitikėjimo rodikliai ir dėl to didėjantis privatusis vartojimas išsivysčiusiose ekonomikos. Vis dėlto išaugęs geopolitinis ir ekonominės politikos neapibrėžtumas, tarptautinės prekybos ribojimai, silpna apdirbamoji gamyba (žemiau 50 smukęs pasaulio PVI rodo gamybos apimtys mažėjimą), daugumoje šalių mažėjantys eksporto užsakymai ir blogėjanti ekonominė situacija lėmė tai, kad TVF ir Pasaulio bankas vasarą sumažino pasaulio ekonomikos augimo 2019 m. prognozes.

Reaguodami į prastėjančias ekonomikos augimo perspektyvas, centriniai bankai vėl atsigręžia į laisvesnę pinigų politiką: FED liepos mėn. pirmą kartą per dešimt metų sumažino bazines palūkanų normas, o finansų rinkos tikisi, kad tiek FED, tiek ECB palūkanų normas mažins ir toliau.

Euro zonoje prastėjant gamybos sektoriaus situacijai, ekonomikos augimas lėtėja. Vidaus paklausa, palaikoma realiojo darbo užmokesčio augimo ir žemiausio per vienuolika metų nedarbo (birželio mėn. jis sudarė 7,5 %), pirmąjį ketvirtį lėmė 1,3 proc. metinį ekonomikos augimą. Prie augimo prisidėjo ir laikini veiksniai – JK atsargų kaupimas iki pirminės *Brexit*o datos, automobilių pardavimų atsigavimas. Šių veiksnių teigiamas impulsas antrąjį ketvirtį buvo mažesnis: išankstiniais duomenimis, euro zonos ekonomika augo 1,2 proc. – lėčiausiai per paskutinius šešerius metus. Euro zonos ekonomikai neigiamai atsiliepia ir prekybos konfliktų eskalacija – JAV vis dar grasina muitais automobiliams ir jų dalims, o tai kartu su ES nenoru derėtis dėl žemės ūkio produktų neleidžia į priekį judėti JAV ir ES deryboms dėl prekybos liberalizavimo. Prastėjančią bloko situaciją liepos mėn. rodė ir mažiausias per beveik septynerius metus gamybos PVI (46,4). Didžiausios euro zonos ekonomikos – Vokietijos – ketvirtinis augimas, sumažėjus gamybos ir eksporto apimtims, antrąjį ketvirtį tapo neigiamas (-0,1 %). Panašus likimas ištiko ir JK, kurios ekonomikos ketvirtinis augimas tapo neigiamas pirmą kartą nuo 2012 m.

Euro zonos pasitikėjimo rodikliai krinta žemyn.

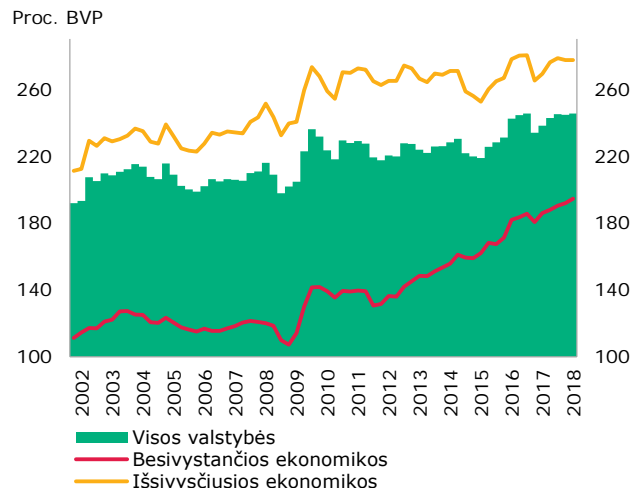
1 pav. Euro zonos ekonominių vertinimų, pramonės ir vartotojų pasitikėjimo rodikliai



Šaltinis: Eurostatas.

Besivystančių ekonomikų skola sparčiai auga.

2 pav. Išsivysčiusių ir besivystančių ekonomikų ne finansų sektoriaus skolos raida



Šaltinis: Tarptautinių atsiskaitymų bankas.

JAV minint ilgiausią istorijoje ekonomikos plėtros laikotarpį, nerimą kelia silpnėjanti apdirbamoji gamyba. JAV ekonomikos plėtra tęsiasi jau 123 mėnesius, tačiau, slopdant 2017–2018 m. vykdyto fiskalinio skatinimo poveikiui, šalies ūkio augimas lėtėja. 2019 m. antrąjį ketvirtį JAV ekonomika augo 2,0 proc. – 1,1 proc. p. lėčiau nei pirmąjį ketvirtį. Augimą palaikė žemiausias per 50 metų nedarbo lygis (birželio–rugpjūčio mėn. jis sudarė 3,7 %) ir išaugusios gyventojų disponuojamosios pajamos, lėmusios privačiojo vartojimo augimą. Pastarasis kartu su vyriausybės išlaidomis siek tiek atsivėrė sumažėjusias verslo investicijas ir lėčiau augusį eksportą. Vis dėlto sumažėjęs krovininių pervežimas geležinkeliais ir gamybos PVI, liepos mėn. kritęs iki žemiausios reikšmės per dešimt metų, rodo silpnėjančią apdirbamąją gamybą. Visi šie ženklai kartu

su JAV vyriausybės obligacijų pajamingumo kreive, rugpjūčio mėn. „apsivertusia“⁶ pirmą kartą nuo 2007 m., rodo didelį JAV išorės aplinkos neapibrėžtumą ir stiprėjančius lūkesčius dėl lėtesnio šalies ekonomikos augimo.

Prekybos įtampa lėtina Kinijos ūkio augimą, tačiau vyriausybė imasi ekonomikos augimo skatinimo. Antrąjį ketvirtį Kinijos ekonomikos metinis augimas buvo lėčiausias per 27 metus – 6,2 proc. Tai siejama su dėl prekybos konfliktų sumažėjusia tarptautinės prekybos apimtimi ir struktūriniais ekonomikos pokyčiais. Rugpjūčio 5 d. Kinijos juanio kursui nukritus iki žemiausios reikšmės per daugiau nei dešimtmetį (daugiau nei 7 juaniai už JAV dolerį), JAV apkaltino šalį valiutos kurso manipuliacija, o Kinija paskelbė nustojusi pirkti JAV žemės ūkio produkciją. Nors pigesnis juanis gali padėti sumažinti neigiamą prekybos tarifų poveikį, JAV kaltinimai Kinijai valiutos kurso manipuliacija gali nulemti papildomus tarifus. Įtampą bei neapibrėžtumą didina ir neramumai Honkonge – dėl vykstančių didelio masto antivyriausybinių protestų didėja Kinijos vyriausybės intervencijos galimybė. Numatoma, kad Kinijos vyriausybė, reaguodama į suprastėjusią išorės aplinką, toliau skatins ekonomikos augimą, ypač vartojimą ir gamybos investicijas, įgyvendindama fiskalinės ir pinigų politikos priemones.

Rusijos ekonomikos aktyvumas ir toliau yra vangus. Antrąjį ketvirtį Rusijos ekonomikos metinis augimas šiek tiek paspartėjo ir sudarė 0,9 proc. Augimą palaikė didėjanti apdirbamosios gamybos apimtis, investicijos į vyriausybės projektus ir didesnės naftos kainos. Nors birželio mėn. nedarbo lygis Rusijoje buvo rekordiškai žemas, darbo užmokestis kyla sąlyginai lėtai, o realiosios disponuojamosios gyventojų pajamos mažėja. TVF ir Pasaulio bankas prognozuoja, kad 2019 m. šalies ekonomika augs 1,2 proc.

Latvijos, Estijos ir Lenkijos ekonomikų augimą skatina vidaus vartojimas. Nors mažėjantis šių šalių verslo ir vartotojų pasitikėjimas rodo nerimą dėl ekonomikos perspektyvų, Latvijoje ir Lenkijoje ekonominių vertinimų rodikliai vis dar viršija ilgalaikį vidurkį. Įtampa darbo rinkoje palaiko spartų darbo užmokesčio kilimą visose trijose šalyse ir prisideda prie vidaus vartojimo augimo, tačiau išaugusios sąnaudos didina riziką eksportuojančioms pramonės šakoms, kurias taip pat neigiamai veikia lėtėjantis ekonomikos augimas pagrindinėse eksporto rinkose.

Aukso kaina siekia šešerių metų aukštumas, o akcijų ir naftos kainos svyruoja. Dėl tolesnės prekybos konfliktų eskalacijos, JAV prezidento administracijos neigiamų pasisakymų apie pernelyg stiprų dolerio kursą ir pasaulio ekonomikos augimo lėtėjimo perspektyvų, liepos ir rugpjūčio mėn. akcijų rinkose stebėtas didelis kintamumas. Investuotojai vis dažniau renkasi saugų turtą – obligacijas, auksą. Didėjanti obligacijų su neigiamu pajamingumu apimtis (šiuo metu – apie 27 % visų pasaulyje išleistų obligacijų) rodo neigiamus lūkesčius dėl ateities, augantį, rinkos dalyvių manymu, skatinamosios pinigų ir fiskalinės politikos poreikį. Tokioje aplinkoje sparčiai kyla aukso kaina – ji nuo metų pradžios pakilo apie 17 proc. ir rugpjūčio viduryje buvo didesnė kaip 1 500 JAV dolerių už trojos unciją. Aukštesnę naftos kainą palaikė pasiūlos veiksniai (JAV ir JK konfliktas su Iranu ir naftą eksportuojančių šalių organizacijos (OPEC) liepos mėn. susitarimas pratęsti žaliavos gavybos apimčių ribojimą), tačiau sustiprėjus lūkesčiams, kad lėtėjantis pasaulio ekonomikos augimas gali neigiamai paveikti paklausos didėjimą, žaliavos kaina rugpjūčio viduryje nukrito žemiau 60 JAV dolerių už barelį.

Pasaulio ekonomikos augimo prognozių rizikų balansas tebėra neigiamas. Euro zonos ekonomikai riziką toliau kelia mažėjanti išorės paklausa ir silpnėjantis gamybos sektorius. Stiprėja nerimas, kad lėtėjantis Vokietijos ūkio augimas gali pereiti į recesiją, o B. Johnsonui tapus JK vyriausybės vadovu, išaugo *Brexit*o be susitarimo tikimybė. Papildomi prekybos ribojimai gali sukelti platesnio masto gamybos ir prekybos augimo lėtėjimą, daryti tolesnę žalą verslo lūkesčiams, globalioms vertės grandinėms, investicijoms, finansų sistemų stabilumui. Įmonių, ypač žemo investicinio reitingo, įsiskolinimas sparčiai auga – pasikeitus rizikos vertinimui finansų rinkose ir sugriežtėjus finansavimo sąlygoms, tai gali kelti problemų finansiniam stabilumui ir pasaulio ekonomikos raidai (žr. 2 pav.). Tarp kitų neigiamų rizikų – lėtesnis Kinijos ekonomikos augimas, ribota skatinamosios pinigų ir fiskalinės politikos taikymo erdvė pagrindinėse pasaulio ekonomikose. Įtampą atskiruose regionuose didina intensyvėjantys geopolitiniai konfliktai, padažnėjusios ekstremalios oro sąlygos –

⁶ 2 m. obligacijų pajamingumas ėmė viršyti 10 m. obligacijų pajamingumą, nors paprastai būna atvirkščiai.

stiprios liūtys JAV (ypač Vidurio Rytuose), dėl sausros Europoje vėl nusekęs Reino upės vandens lygis, gaisrai Amazonės miškuose. Vis dėlto palankesnės pinigų politikos pozicijos išsivysčiusiose ekonomikose, naujos fiskalinio skatinimo priemonės, ypač JAV ir kai kuriose ES šalyse, susitarimas dėl *Brexit*o bei sėkminga JAV prekybos derybų su Kinija ir ES baigtis galėtų lemti didesnę, nei prognozuojama, pasaulio ekonomikos augimą.